

**STEFANO ZUNARELLI**

*(Ordinario di Diritto della Navigazione nell'Università di Bologna)*

**I RIFLESSI DEL *PROJECT FINANCING*  
SULLA REGOLAMENTAZIONE DEL TRASPORTO**

Desidero, anzitutto, ringraziare l'amico Elio Fanara per l'invito rivoltomi a tenere questa relazione ed unirmi al professor Raimondi nella valutazione degli incontri organizzati dal CUST ormai come uno degli appuntamenti classici dell'accademia italiana, non solo giuridica e non solo trasportistica. Credo che debba darsi merito al professor Fanara di avere consolidato questo appuntamento annuale e, come si è detto, di avere costantemente individuato dei temi, e sollecitato gli studiosi del settore ad occuparsene, che poi l'evoluzione della realtà economica ha dimostrato essere centrali nello sviluppo del settore del trasporto. Basta scorrere gli Atti dei convegni degli anni scorsi per rendersi conto di come i convegni organizzati dal CUST abbiano, in moltissimi casi, percorso, nella percezione dell'importanza dei singoli temi, lo stesso legislatore.

In questo mio intervento cercherò di analizzare sinteticamente i riflessi di alcuni dei temi che sono stati trattati dal professor Raimondi, nella sua brillante ed estremamente puntuale relazione, con riferimento allo specifico settore dei servizi di trasporto. È evidente, infatti, il collegamento che alcuni degli strumenti legislativi che sono stati in precedenza ricordati, e in particolare quello della finanza di progetto, hanno non solo sulla realizzazione delle infrastrutture, ma anche sulla gestione delle infrastrutture di trasporto e dei servizi ad esse collegati.

Mi siano consentite alcune brevi considerazioni preliminari sulle finalità e sulla struttura dell'istituto della finanza di progetto. Riallacciandomi a quanto è stato detto nella prima e nell'ultima parte della sua relazione dal professor Raimondi, vale la pena di ricordare che questo istituto è stato introdotto dal legislatore italiano, anche, ovviamente, sulla scorta di esperienze soprattutto americane e del Nord Europa, al fine di utilizzare non solo il *know how* tecnico, ma soprattutto le disponibilità finanziarie, o comunque la capacità di accesso al credito, dei soggetti privati per la realizzazione di opere pubbliche, coinvolgendo gli stessi – questa è la novità – sin dalla fase della proposta di realizzazione dell'opera pubblica o di interesse pubblico. Infatti, come ha rilevato il professore Raimondi, l'istituto della concessione di costruzione e gestione, di cui il *project financing* costituisce, se vogliamo, un'applicazione o una evoluzione, era già previsto nel nostro ordinamento ed era già stato, in particolare, delineato dall'articolo 19 della legge quadro sui lavori pubblici, Legge n. 109/94. In tale contesto, la controprestazione a favore del concessionario consisteva, infatti, nel riconoscimento della possibilità di gestire funzionalmente e sfruttare economicamente le opere dallo stesso realizzate.

Con l'istituto della finanza di progetto il coinvolgimento dei soggetti privati è esteso alla fase della promozione e progettazione dell'opera. A fronte di questo coinvolgimento, viene riconosciuto agli stessi, nella fase preliminare dell'iniziativa, principalmente un duplice ordine di benefici, che sono stati ricordati proprio nell'ultima parte della relazione del professore Raimondi. Infatti, da un lato, sulla base delle ultime innovazioni legislative, viene sancito il diritto del proponente comunque a “entrare nel contratto”, nella fase ultima della trattativa privata, nel senso che può egli stesso dichiarare la propria disponibilità a realizzare e gestire l'opera alle condizioni concordate al termine della fase negoziale con l'eventuale ulteriore soggetto che sia stato selezionato in base alle procedure che sono state indicate. In secondo luogo viene consentito al proponente, in ogni caso, anche laddove la realizzazione sia aggiudicata ad un altro soggetto, di recuperare le spese sostenute

nella prima fase di formulazione della proposta, e quindi – sostanzialmente – nella fase di progettazione preliminare.

Lo strumento della finanza di progetto è stato considerato da più parti lo strumento di elezione per la realizzazione delle infrastrutture necessarie all'adeguamento del sistema di trasporti nel nostro Paese, ai livelli che si riscontrano nei paesi europei più evoluti, soprattutto in una fase, come quella attuale, caratterizzata da una grave carenza di risorse finanziarie pubbliche per la realizzazione di tale tipo di interventi.

Nell'esaminare più da vicino i problemi che si collegano all'applicazione della normativa in precedenza ricordata alla materia trasportistica, debbo richiamare innanzitutto l'attenzione su quello che è il possibile oggetto della concessione di costruzione e gestione, e quindi, altresì, delle operazioni di finanza di progetto, così come definito nell'articolo 19, comma 2 della Legge n. 109/94, il quale fa riferimento alla "costruzione della infrastruttura e delle opere strutturalmente e direttamente collegate". Occorre stabilire, in primo luogo, quale sia il criterio da adottarsi per l'identificazione del limite normativamente corretto alla nozione di "opere strutturalmente e direttamente collegate" all'opera pubblica (o di interesse pubblico). È certo che sono compresi in tale nozione, ad esempio, i parcheggi di servizio per un aeroporto o una stazione. È ugualmente certo che possa esservi compreso anche il centro commerciale sito all'interno di una stazione o di un aeroporto. È evidente, tuttavia, che allontanandosi progressivamente da ciò che è strettamente funzionale all'attività dell'infrastruttura cui ci si riferisce, occorre definire un insieme di elementi in carenza dei quali il vincolo funzionale rispetto alla stessa infrastruttura viene del tutto meno e, sussistendo una situazione di giustapposizione meramente occasionale, i particolari privilegi riconosciuti al promotore non possono essere riconosciuti in maniera indiscriminata. Anche per il venir meno dei limiti cui ha già fatto cenno il professore Raimondi, come si avrà modo di ribadire anche in seguito, l'uso dello strumento della finanza di progetto non può essere solo l'alibi per rea-

lizzare, nel particolare regime di tutela riconosciuto al promotore, un insediamento fondamentalmente privato cui semplicemente si “giustapponga” un’opera pubblica: penso, ad esempio, al centro commerciale che accede ad un parcheggio o comunque ad una infrastruttura di limitatissima dimensione ed importanza.

Mi limiterò ad un accenno soltanto ad un argomento che reputo di notevole rilievo, ma che ritengo improprio approfondire in questa sede. È stato sottolineato che le opere suscettibili di essere realizzate mediante l’utilizzazione dello strumento del *project financing* debbono essere previste negli strumenti di programmazione indicati dal primo comma dell’articolo 37 *bis*, vale a dire la disposizione introduttiva delle norme sulla finanza di progetto. Segnalo, tuttavia, che questo articolo contiene sì un riferimento ad uno specifico strumento di programmazione, vale a dire alla programmazione triennale settoriale di cui all’articolo 14, comma 2, della Legge n. 109, ma contiene anche un rinvio più generico agli strumenti di programmazione formalmente approvati dall’amministrazione aggiudicatrice sulla base della normativa vigente. Credo che questo elemento testuale possa essere valorizzato soprattutto al fine di rendere utilizzabile lo strumento della finanza di progetto con riferimento a tutte le iniziative o realizzazioni che siano contemplate anche negli strumenti di programmazione settoriale del trasporto, tra cui, in particolare, i vari piani regionali dei trasporti che molte Regioni hanno adottato negli anni scorsi o si accingono ad adottare.

Proseguendo nella disamina delle iniziative che possono essere avviate avvalendosi dello strumento della finanza di progetto, ricordo come – sempre ai sensi dell’articolo 37 *quinquies*, comma 1 – questa possa avere ad oggetto la gestione delle infrastrutture, nonché, e qui si apre qualche problema, la gestione di un nuovo servizio di pubblica utilità.

Occorre stabilire, in effetti, se lo schema procedurale peculiare della finanza di progetto possa essere utilizzato anche con riferimento alle proposte che hanno ad oggetto la concessione della so-

la gestione dell'infrastruttura o della sola gestione di un servizio pubblico (purché in precedenza non esistente), come una lettura puramente letterale del dato normativo (art. 37 *quinquies*, comma 1) potrebbe indurre a ritenere. Un dato normativo apparentemente estremamente flessibile potrebbe far ritenere che anche la proposta di attivazione di un nuovo servizio di pubblica utilità, di per sé, possa essere formulata e prefigurata nella sua realizzazione avvalendosi dello strumento della finanza di progetto. Si tratta di una lettura del dato normativo che, tuttavia, per quanto più specificamente interessa in questa sede, potrebbe portare a non lievi problemi di coordinamento con la disciplina relativa alle modalità di affidamento dei servizi di trasporto pubblico locale. Come si sa, al riguardo è, in base alla normativa oggi vigente, prevista la necessità di attivare una procedura ad evidenza pubblica, dettagliatamente disciplinata dall'articolo 18 del Decreto Legislativo n. 422/97 e dalle varie leggi regionali che sono intervenute nel settore, e, più in generale, per tutti i servizi pubblici di interesse locale, dall'articolo 113 del Testo Unico sull'Ordinamento degli Enti locali, così come modificato dall'articolo 35 della legge finanziaria del 2002. L'alterazione del sistema che appare suscettibile di derivare dall'utilizzazione dello strumento della finanza di progetto per l'affidamento di (nuovi) servizi di pubblica utilità potrebbe risultare particolarmente grave, specie ove si consideri il fatto che la concessione relativa alla gestione, in base alla normativa in materia di *project financing*, può avere una durata estremamente prolungata, laddove il Decreto legislativo n. 422/97 prevede, invece, una durata massima di nove anni.

Sulla base dei rilievi che ho in precedenza formulato, ritengo, quindi, che l'utilizzabilità dello strumento della finanza di progetto con riferimento a iniziative che si riferiscono alla pura e semplice gestione del servizio pubblico di trasporto, o anche alla pura e semplice gestione dell'infrastruttura del trasporto, debba essere negata, valorizzandosi non solo il principio di specialità, ma soprattutto un elemento testuale, oltre che la *ratio* della normativa: elemento testuale contenuto proprio nell'*incipit* dell'articolo 37 *quinquies*,

comma 1, che si è in precedenza ricordato, secondo cui il bando di gara deve riferirsi all'affidamento di "una concessione per la realizzazione e/o gestione, di una infrastruttura o di un nuovo servizio di pubblica utilità".

La menzione espressa dello strumento della concessione rende evidente, a mio avviso, che il legislatore ha comunque inteso riferirsi ad un'area in cui sia prevista la sua utilizzazione nei limiti della definizione data dall'articolo 19 della Legge n. 109/94, il quale a sua volta richiama l'articolo 2 per quel che riguarda il concetto di opera pubblica, apparendo pertanto presupporre, comunque, la realizzazione di un'opera pubblica. Oggi lo strumento della concessione è infatti estraneo alla tematica dei pubblici servizi, in particolare dei pubblici servizi di trasporto. Conseguentemente deve ritenersi, a mio avviso, che questo riferimento testuale allo strumento della concessione porti ad escludere la possibilità di utilizzazione del *project financing* con riferimento alle ipotesi di pura gestione dell'infrastruttura e, a maggiore ragione, di servizi di trasporto pubblico, ancorché innovativi o, comunque, in precedenza non esistenti. Certamente la realizzazione dell'opera pubblica, con i limiti che sono già stati indicati, è uno degli elementi essenziali per la configurabilità di una concessione ai sensi della Legge n. 109/94.

Anche laddove venga correttamente limitata alle ipotesi di costruzione e gestione di opere pubbliche, comunque, l'utilizzazione dello strumento del *project financing* determina il sorgere di problemi di non lieve momento.

Come si sa, nella letteratura economica, soprattutto quella dell'epoca, è stato posto in luce come lo strumento della finanza di progetto dovesse essere utilizzato essenzialmente per lo sviluppo di iniziative che coinvolgessero i privati, con riferimento alle cosiddette "opere pubbliche calde", cioè alle opere suscettibili di generare flussi di cassa capaci di consentire, attraverso i ricavi di gestione, la remunerazione ed il rimborso delle risorse finanziarie fornite dai soggetti finanziatori ed impiegate per la realizzazione delle opere. Si parlava, in tali casi, significativamente, di opere *self liquidating*.

Per tali opere il riconoscimento a favore del privato che si facesse carico della loro realizzazione del beneficio dell'affidamento della gestione in esclusiva per un adeguato periodo di tempo si riteneva che avrebbe consentito al privato stesso di rientrare dall'esborso finanziario sostenuto.

Successivamente, si è ritenuto che l'utilizzazione dello strumento del *project financing* potesse essere estesa anche alle opere cosiddette "tiepide", e cioè alle opere con riferimento alle quali il flusso di cassa generato dalla gestione dell'opera, pur esistente e talora cospicuo, non era di per sé idoneo a coprire i costi di realizzazione, ma doveva a tale fine combinarsi con i fondi erogati da parte dei soggetti pubblici interessati. L'indicato ampliamento dell'ambito di utilizzabilità dello strumento della finanza di progetto è oggi espressamente riconosciuto dal nostro legislatore che, all'articolo 37 *bis* della Legge n. 109/04 fa riferimento a opere realizzate con risorse totalmente o parzialmente a carico dei promotori. È evidente, quindi, che con le risorse finanziarie mobilitate dai promotori, attraverso istituti di credito o altri soggetti, ben possono combinarsi risorse finanziarie direttamente fornite dai soggetti pubblici interessati.

L'esperienza più recente, insegna che ormai l'istituto della finanza di progetto trova in molti casi applicazione in forma combinata con le varie forme di sostegno pubblico alla realizzazione di opere infrastrutturali riconosciute dalla legislazione statale, comunitaria o regionale. Questo crea non pochi problemi. Il primo è la necessità di verificare se appaia ragionevole che un istituto all'interno del quale, sulla base della disciplina attualmente vigente, vengono riconosciuti, come si è visto, importanti benefici a favore del promotore trovi applicazione in ogni caso, anche laddove l'entità del finanziamento reso disponibile dal privato sia nullo o minimo, ovvero se sia opportuna la previsione di una soglia minima di intervento del capitale privato, cui venga subordinata l'utilizzabilità dello strumento della finanza di progetto. Dopo che, in conseguenza delle ultime innovazioni legislative, si riconosce al

promotore la possibilità, fino alla fase finale del procedimento, di assicurarsi l'affidamento della realizzazione e gestione dell'opera, occorre verificare se l'importante beneficio che viene riconosciuto al promotore non presupponga l'individuazione, da parte del legislatore, di una soglia minima di apporto finanziario procurato dallo stesso. A tale risultato, peraltro, si era già pervenuti per via interpretativa sulla base del dato legislativo previgente.

Il secondo problema cui vorrei fare cenno, che in qualche misura si collega al primo, riguarda la gestione dell'infrastruttura. Il regime attuale può dar luogo a situazioni in cui si perviene al rilascio di una concessione di costruzione e gestione ove, a fronte sempre di un apporto finanziario minimo, il proponente può ottenere la gestione esclusiva di un servizio pubblico, per una durata che può andare ben oltre i limiti previsti dalla legislazione in materia. La distorsione indicata appare tanto più grave in quanto ad approfittare della situazione che si è descritta potrebbe essere anche un semplice socio della società di progetto cui viene affidata la realizzazione e gestione dell'opera – e quindi un soggetto che potrebbe avere fornito un apporto finanziario davvero irrisorio – in quanto, merita di essere sottolineato, è riconosciuta persino al semplice socio della società di progetto (non importa quale sia la quota del capitale sociale dallo stesso posseduta) la possibilità di ottenere la concessione per la gestione dell'opera, prescindendo da una procedura ad evidenza pubblica.

È interessante osservare, poi, come muovendosi da una impostazione iniziale nella quale, comunque, era riconosciuta al promotore di un'operazione di finanza di progetto la possibilità di rendersi affidatario diretto della sola gestione dell'opera realizzata, si sia poi, progressivamente, passati ad una configurazione dell'istituto sulla base della quale poteva essere compresa nell'affidamento anche la gestione dei servizi inerenti all'opera, e quindi, per quanto più specificamente ci interessa, quella dei servizi di trasporto “innestati” sulla rete infrastrutturale, o sulla componente della rete infrastrutturale, alla cui realizzazione mira l'operazione di finanza di



progetto. Con una proposta di *project financing*, così, il promotore della costruzione di una infrastruttura ferroviaria (o di una tramvia) potrebbe riservarsi anche la gestione dei servizi di trasporto ferroviario (o tranviario) che avvalendosi della stessa possono essere svolti per un periodo molto prolungato nel tempo. Così, se, ad esempio, per i servizi tranviari la durata massima dell'affidamento è di nove anni, attraverso lo strumento della finanza di progetto, con apporto sul piano finanziario eventualmente minimo, un soggetto può garantirsi la riserva della gestione del servizio di trasporto anche per un periodo molto più lungo. È evidente che si tratta di una possibile distorsione a cui si dovrebbe porre rimedio.

Un terzo problema, di carattere più generale, che si può porre è quello collegato alla difficoltà che l'inserimento della gestione dei servizi (ma anche delle infrastrutture) all'interno di una proposta di finanza di progetto può determinare ai fini della separazione, all'interno della contribuzione pubblica (nelle sue varie forme) del *quantum* destinato alla copertura degli obblighi di servizio pubblico di cui viene gravato il gestore del servizio pubblico di trasporto dal *quantum* che viene riconosciuto a titolo di contributo pubblico per la realizzazione dell'opera infrastrutturale. Si tratta di un problema che, a mio avviso, è destinato ad assumere sempre maggiore rilievo soprattutto alla luce della recentissima sentenza *Altmark* del 24 luglio 2003 (C-280/00) della Corte di Giustizia, in cui è stato sancito che il contributo finanziario a beneficio dei servizi di trasporto pubblico locale è legittimo solo nella misura in cui compensi i c.d. "extracosti" di cui viene gravato il soggetto incaricato di questo servizio rispetto ai ricavi che possono essere ottenuti dalla gestione del servizio stesso. Questa esigenza di trasparenza nella quantificazione del contributo pubblico per la gestione dei servizi di trasporto pubblico locale, che la Corte di Giustizia ha sottolineato con forza, credo che sia difficilmente realizzabile nell'ambito di un affidamento degli stessi servizi collocato nel più ampio contesto di un'operazione di finanza di progetto. È evidente che, nel momento in cui il contributo pubblico è riconosciuto a favore di un progetto comprendente la realizzazione e gestione di una tramvia per un pe-

riodo di quarant'anni, diventa assai arduo stabilire in che misura il gestore del servizio venga rimborsato dei maggiori costi di gestione del servizio rispetto ai ricavi che otterrà nei successivi quarant'anni.

In conclusione, mi sembra possibile affermare che la serie di problemi e di contraddizioni in qualche misura rinvenibili all'interno della disciplina in materia di finanza di progetto, nel momento in cui la stessa viene applicata alla costruzione e gestione di infrastrutture per il trasporto, che ho cercato di evidenziare, può essere ricondotta al più generale conflitto che si pone tra l'interesse dei soggetti pubblici alla mobilitazione di capitali e risorse finanziarie private (specie nella attuale fase di carenza di risorse finanziarie pubbliche) e quello alla liberalizzazione del mercato dei servizi pubblici, ed in particolare di trasporto, di cui da più parti si avverte l'esigenza al fine di garantire concorrenza ed efficienza nel settore. È chiaro che si tratta, in entrambi i casi, di obiettivi importanti e meritevoli di essere perseguiti, anche se, come molteplici esperienze proprio nel settore dei trasporti dimostrano, identificare un percorso equilibrato che consenta il contemporaneo perseguimento di questi obiettivi appare tutt'altro che agevole.

## GIORGIO GIALLOMBARDO

(c.s.)

Ringrazio il professore Stefano Zunarelli per la puntuale, lucida ed esaustiva relazione, che ha messo in luce una serie di problematiche connesse all'applicazione della finanza di progetto nel settore dei trasporti.

Anche oggi i lavori si sono rivelati di notevole spessore grazie al livello ed all'impegno dei relatori, e lo testimonia l'attenzione dell'uditorio, che ha seguito con grande interesse e con grande concentrazione l'andamento e lo sviluppo delle relazioni.

A questo punto non mi rimane che ringraziare tutti i relatori, i partecipanti, e ancora una volta gli organizzatori del Convegno, il professore Fanara, il CUST e la Federtrasporto, nella persona del suo Presidente, on. Giancarlo Tesini, presente ai nostri lavori, auspicando che questo incontro, ormai tradizionale nel panorama delle iniziative culturali e congressuali del nostro Paese, continui anche per gli anni futuri.

Dichiaro pertanto chiusa questa sessione e rinvio alla prossima, che inizierà tra qualche minuto. Grazie.

